

Zur Stimulierung von Investitionen

Karl Mai,

Halle, den 7.8.1999

Übersicht:

0. Vorbemerkung
1. Begriffliches zu Investitionen
2. Zur volkswirtschaftlichen Spargröße
3. Verteilung und Investitionen
4. Zur Rolle der Amortisationen
5. Investitionsneigung
6. Stimulierung von Investitionen
7. Investitionseffekte der Staatsverschuldung
8. Investitionen und Arbeitsplätze
9. Entwicklungstendenzen bei Investitionen
10. Zur Folge fallender Gewinnraten
11. Schlußbemerkungen

0. Vorbemerkung

Öffentliche Hoffnungen auf mehr Arbeitsplätze werden hartnäckig durch mehr Investitionen verheißen. "Ohne Investitionen gibt es keine neuen Arbeitsplätze", lautet der Kernsatz.

Die Verschleierung und demagogische Simplifizierung von ökonomischen Grundtatsachen und Grunderkenntnissen greift derzeit auf diesem sensiblen Gebiet weiter um sich.

Im folgenden sollen daher spezifische Zusammenhänge hierfür elementar aufgezeigt und kurz gewertet werden.

1. Begriffliches zu Investitionen

Investitionen sind Geldanlagen in fungierendes Real- oder Sachkapital von Unternehmen oder in öffentliche Sachanlagen, deren materielle Struktur privatwirtschaftlich oder gemeinwirtschaftlich genutzt wird.

In einfachster und abstraktester Weise wird der Investitionsbegriff mit privatwirtschaftlichem Sparen verknüpft: $I = S$
Diese Identitätsgleichung umschreibt den Sachverhalt, daß Investieren ("I") ein privat erwirtschaftetes Geldeinkommen voraussetzt, das nicht konsumtiv verzehrt wird und als private Ersparnis ("S") erscheint, um es zur weiteren privaten Vermehrung von Geldeinkommen "produktiv" einzusetzen.

Neben diesem stark vereinfachten Investitionsmodell $I = S$ wird in der Makroökonomie ein komplexes Gleichgewichtsmodell unter Einbeziehung von Staat und Außenwirtschaft analysiert, auf dessen Komponenten hier rein verbal eingegangen werden soll.

Öffentliche Investitionen z.B. entstammen einer Umverteilung von privat erwirtschafteten Geldeinkommen und fungieren außerhalb des privaten Profitsektors, bleiben jedoch nicht ohne Rückwirkung in Form der Gemeinnützlichkeits der Anlagen bzw. Einrichtungen.

Der abstrakte Investitionsbegriff ist inhaltlich differenzierbar: verschiedene Arten und Formen von Investitionen sind üblicher Weise zu unterscheiden. So z.B.:

- Unterschiede nach der materiellen Funktion (Bauten, Ausrüstungen, Vorräte) und der Nutzungsrechte (private, öffentliche);
- Unterschiede nach der betriebswirtschaftlichen Prozeßform (Haupt-, Neben-, Hilfsprozesse) oder dem Prozeßverlauf (Fertigung, Marketing, Logistik, Entwicklung);
- Unterschiede nach der örtlichen Struktureinpassung (Infrastruktur-anbindung, generelle Erschließung, Stoffkreisläufe und Abfall-wirtschaft, Umweltschutz);
- Unterschiede nach der Zielbestimmung (einfache Ersatzbeschaffung, Rationalisierungs-, Erweiterungs-, Forschungsinvestitionen, Auslandsinvestitionen);
- Unterschiede nach der Finanzierungsquelle (Amortisationen, Gewinne, Kredite, Fremdkapitaleinlagen, Eigenkapitalerhöhung, staatliche Subventionen).

Der Investitionsbegriff selbst ist im funktionalen Wandel begriffen:

- Neben den Investitionen ins fungierende Sachkapital (Realkapital) rechnen manche Ökonomen auch Ausgaben für geistige Innovationen und in Berufsqualifikationen zu den wirtschaftlichen Investitionen.
- Neben den privaten Investitionen sind die öffentlichen Investitionen in die komplexe Infrastruktur (Verkehr, Bildung, Wissenschaft, Soziales, Gesundheitswesen, Kultur) und in die öffentliche Ordnung und Sicherheit von erheblichem oder relativ zunehmenden Gewicht.
- Neben den unternehmerischen und öffentlichen Investitionen gewinnen die rein konsumtiv genutzten Anlagen und Einrichtungen des Privat- und Familienlebens (Wohneigentum, Garagen, langlebige Konsumgüter u.ä.m.) an Bedeutung.
- Neben den nationalen binnenwirtschaftlichen Investitionen gewinnen die Direktinvestitionen der Außenwirtschaft zunehmendes Interesse.
- Schließlich bildet die Überführung von Geldvermögen in Finanzanlagen eine Sonderform der Kapitalanlage, die Renditen abwirft und insofern investiver Kapitalnatur ist.

2. Zur volkswirtschaftlichen Spargröße

Die volkswirtschaftliche Spargröße setzt sich z.B. in verschiedene Teilkomponenten um, die man wie folgt benennen kann:

Private und öffentliche Investitionen in Sachanlagen und Vorräte, unternehmerische Gewinnrückstellungen, Saldo von Kapitalexporten und -importen sowie Finanzmarktsaldo.

Im Finanzmarktsaldo sind u.a. die Salden von staatlicher jährlicher Neuverschuldung und den Zinszahlungen für die kumulierte Staatsschuld einbegriffen.

Die Quellen dieser Spargröße sind das jährliche Volkseinkommen, Amortisationen und die Salden aus der Geldkapitalanlage und Finanzmärkten. Die Einnahmen der öffentlichen Haushalte aber entspringen der sekundären Umverteilung des Volkseinkommens (Steuern, Neuverschuldung) bzw. dem staatlichen "Entsparen" (z.B. Verkäufe von Staatseigentum).

Letztlich läßt sich das jährliche inländische Neu-Sparvolumen auf Lohn- und Gewinneinkommen zurückführen, d.h. es entspringt dem Geldeinkommen aus der Primärverteilung des Volkseinkommens. Amortisationen sind dagegen Anteile von Alt-Ersparnissen (Verschleißersatz) zur Ersatzkapitalstockbildung. Durch die sekundäre Umverteilung entstehende Geldeinkommen bilden einen Sparanteil, der schon im Volkseinkommen originär enthalten ist.

Folglich ist "staatliches Sparen" kein echtes Sparen in wirtschaftlichem Sinne, denn es besteht aus verkürzten Ausgaben der öffentlichen Haushalte. Diese Kürzung aber ist nicht identisch mit Investieren, sondern - im Gegenteil - zumeist mit reduzierten öffentlichen Investitionen verbunden.

Der "eingesparte Betrag" aber erhöht nirgendwo indirekt oder direkt die gesellschaftliche Gesamtnachfrage, solange er eine nichtexistente "Einnahme" des Haushalts (Defizit) lediglich kompensiert.

3. Verteilung und Investitionen

Da im wirtschaftspolitischen (und oft sogar im makroökonomischen) Sprachgebrauch private Investitionen schlechthin mit **Gewinnen** der Unternehmen assoziiert werden, muß zunächst klargestellt sein:

- Der Hauptanteil der privaten Bruttoinvestitionen wird z.Z. aus den gesammelten Amortisationen (Abschreibungen) finanziert, die nicht zum jährlichen Volkseinkommen rechnen.

Dieser Teil entspringt also nicht aus der Primärverteilung zwischen Arbeit und Kapital, sondern spiegelt den Verschleißersatz des fungierenden Sachkapitals mehr oder weniger exakt.

- Der geringere Teil der privaten Bruttoinvestitionen wird aus den privaten Nettogewinnen sowie aus Kapitalzuführungen (staatlichen Subventionen, Kreditaufnahmen, fremden Kapitalbeteiligungen und Kapitalaufstockungen aus Aktien) finanziert.

Dieser Teil entspringt bezüglich der Finanzierung durch Nettogewinne (u.a. "Gewinnrückstellungen" früherer Jahre) direkt aus der Primärverteilung zwischen Arbeit und Kapital - und zwar in Form von "Ersparnis".

Der Rest dieses Teil entspringt der sekundären Umverteilung des Staates (Subventionen, Investzuschüsse) oder dem privaten Kapital- oder Finanzmarkt (Kredite, Beteiligungen, Aufstockungen) bzw.

den ausländischen Direktinvestitionen.

Damit ist also einsehbar begründet, daß die generelle private Investitionsfunktion keine monokausal-abhängige Variable der Nettogewinne darstellen kann.

Die staatlichen, öffentlichen Investitionen sind durch eine sekundäre Umverteilung des Volkseinkommens (Steuern/Abgaben) oder durch zusätzliche Geldkapitalzufuhr von Finanzmärkten (Neuverschuldung) bzw. einmalige Veräußerungserlöse für Staatseigentum finanziert. Diese staatlichen Investitionen sind also ebenfalls keine abhängige Variable der Nettogewinne der privaten Unternehmen.

Die generelle Ansicht, daß die Höhe "der Investitionen" direkt proportional der Höhe der Nettogewinne steigt, ist also "vergrößert" und daher exakt unwahr.

Die Primärverteilung des Volkseinkommens (Lohnquote, Gewinnquote) bildet keine originär-eindeutige Bestimmung der Bruttoinvestitionsquote (am Bruttoinlandprodukt) oder der Nettoinvestitionsquote (am Nettogewinn).

4. Zur Rolle der Amortisationen

Neben dem Volkseinkommen bilden die **Abschreibungen** einen wesentlichen Teil der Umsatzerlöse der Unternehmen. Sie bilden den Unterschied zwischen volkswirtschaftlichem Brutto- und Nettoprodukt.

Jedoch sind Abschreibungen auch normativ geregelt, so daß z.B. über Sonderregelungen die Höhe der resultierenden Amortisationen zulasten von Bruttogewinnen aufgestockt werden kann - wodurch die Renditen oder Profitraten gedrückt werden, aber auch immer Gewinnsteuern "gespart" werden können.

In ihrer Wirkung im Unternehmen kommen Sonderabschreibungen immer einer Gewinnsteuersenkung gleich. Daher kann die Beurteilung von internationalen Gewinnsteuervergleichen nicht ohne Einbeziehung von Abschreibungsregelungen auskommen.

Das *ifo-Institut* war schon 1996 in einer Studie zum Ergebnis gekommen, daß die deutschen Abschreibungsregelungen als Steuerbegünstigungen höhere Spitzensteuersätze für Gewinne wettbewerblich kompensieren. (ifo-Schnelldienst, Nr. 20/66)

Die spezielle Funktion der Amortisationen bildet einen Spar-Puffer für Ersatzinvestitionen, der auch losgelöst von der aktuellen Gewinnlage der einzelnen Unternehmen für die aktive Nachfrage mobilisiert werden kann. Immerhin konnten zwischen 1991 und 1997 insgesamt 74 % aller Bruttoinvestitionen in den Produktionsunternehmen aus Amortisationen abgedeckt werden. (WSI-Mitteilungen Nr. 10/98, S. 679)

Gegenüber der riesigen Summe von 2,07 Billionen DM zwischen 1991 und 1997 amortisationsfinanzierter Investitionen wäre der zu erwartende

Investitionseffekt aus einer weiteren Gewinnsteuersenkung für Kapitalgesellschaften vergleichsweise gering. Das gesamte Aufkommen aus deren Körperschaftsteuer z.B. belief sich 1998 nur noch auf 36,2 Mrd. DM. Dies zeigt u.a., daß die jetzt angestrebte Unternehmenssteuersenkung keine zwingende Voraussetzung für die Investitions*fähigkeit* von

Kapitalgesellschaften bilden kann.

5. Investitionsneigung

Die Fähigkeit der privaten Unternehmen zum Investieren hängt zunächst notwendiger Weise von der Verfügbarkeit über das hierfür erforderliche vorzuschießende oder einzusetzende Geldkapital ab.

Diese notwendige Bedingung ist aber noch keine hinreichende.

Die **Bundesbank** verwies auf folgendes:

"Die Ursachen für die Investitionsschwäche im Unternehmensbereich sind nicht auf einen Mangel an für investive Zwecke verfügbaren Mitteln zurückzuführen." (Monatsbericht 5/97, S. 26)

Allein schon hieraus folgt, daß Lohnzurückhaltung und sinkende Gewinnsteuern z.Z. nicht Kapitalmangel der Unternehmen beheben sollen, sondern primär auf die Pflege ihrer Profitraten zielen.

Hinreichende Bedingung ist die hierfür ausschlaggebende Investitionsneigung, die sich aus der künftigen Gewinnerwartung auf den Märkten ergibt. Diese Gewinnerwartungen dürfen sich je Einheit von zusätzlichem Kapitaleinsatz für Investitionen nicht verschlechtern.

Hierauf haben die künftigen Lohnstückkosten, die Sachstückkosten und die Stückgewinne einen gemeinsamen Einfluß - stets vermittelt durch die Marktchancen für jede Mehrproduktion.

Als Maß für die Investitionsneigung läßt sich der Quotient aus den Bruttoinvestitionen und dem Betriebsüberschuß (Bruttogewinne plus Abschreibungen) nutzen, dessen Erhöhung einen positiven Zuwachs der Re-Investitionsrate spiegelt. Der Kehrwert dieses Quotienten aber zeigt eine Veränderung der Renditen.

Das DIW sieht dieses Kriterium wie folgt: "Entscheidend für eine Investition in Sachkapital ist, wie der Investor das Verhältnis von Absatz- und Gewinnerwartungen einerseits und Kapitalmarktzinsen andererseits beurteilt." (DIW-Wochenbericht Nr. 21/94, S. 346)

Profiterwartungen, Risikoeinschätzung und Risikoübernahme der Unternehmen sind hierbei relevant.

Dies deutet auf die Schwierigkeit hin, das Investitionsverhalten der Unternehmen in einer makroökonomischen Investitionsfunktion exakt abzubilden. Selbst wenn die Gewinnerwartungen steigen, bleibt die subjektive Risikoabschätzung zur Stabilität dieser Erwartungen wirksam.

Ist die Investitionsneigung positiv hinreichend, ist eine Investitionsentscheidung möglich.

Dies trifft aber gleichermaßen alle Bruttoinvestitionen des Unternehmens.

Daraus folgt, daß auch amortisationsfinanzierte Investitionen der Investitionsneigung folgen. Sie werden anderenfalls aufgeschoben oder unterlassen.

Innerhalb der Investitionsentscheidungen ist der Unterschied von Rationalisierungs-, Forschungs- und Erweiterungsinvestitionen sehr wesentlich für die resultierende Arbeitskräftebilanz der Unternehmen.

Übrigens ist die unternehmerische Investitionsneigung eine echt

mikroökonomisch determinierte Komplexfunktion, auf die makroökonomische Kriterien aber einen spezifischen Einfluß haben: über die Entwicklung der Massenkaufrkraft auf dem Binnenmarkt und die Höhe bzw. Struktur der Gesamtnachfrage sowie über die Exportvolumina.

Die Politik verkennt dies oft, wobei sie die Wirkung auch anderer makroökonomischer Faktoren, wie z.B. Zinshöhe oder Lohnquote am Volkseinkommen oder Geldmengenpolitik unterbewertet.

Die Fähigkeit des Staates zur Finanzierung von gemeinnützigen oder öffentlichen Investitionen dagegen hängt von den hierfür einsetzbaren Mitteln gemäß Haushaltslage ab.

Diese sind vor allem durch die Einnahme-Tendenzen der öffentlichen Haushalte bestimmt, darüber hinaus durch die Umschichtung von Ausgaben oder sogar von Ausgabenkürzungen.

6. Stimulierung von Investitionen

Die wirtschaftspolitische Förderung der unternehmerischen Investitionsneigung (nicht der Investitionsfähigkeit) ist das wichtigste Anliegen der Unternehmerverbände, das die Sicherheit und Höhe künftiger Gewinnerwartungen zielgerichtet verbessern soll.

Dies betrifft die Höhe der Bruttogewinne (u.a. sinkende Arbeitskosten, sinkende Umweltkosten) ebenso wie die der Nettogewinne (u.a. sinkende Gewinnsteuern, Steuerpräferenzen).

Dies betrifft aber auch die Billigung von wettbewerbsmindernden Fusionen, die Exportförderung durch staatliche Bürgschaften, die Mithilfe bei der Etablierung auf neuen Märkten, die großzügige Hilfe mit Forschungssubventionen u.ä.m.

Gegen diese einseitig angebotsorientierten Impulse zur künftigen "höheren Profiterwartung = Investitionsneigung" steht die Begrenztheit der kaufkräftigen Nachfrage aus den Masseneinkommen bei sinkender Lohnquote am Volkseinkommen.

Aus der Sicht einer nachfrageorientierten Wirtschaftspolitik stellt die Durchsetzung einer "produktivitätsorientierten Lohnpolitik" einen Eckpunkt dar, um das Sinken der Lohnquote wieder zu stoppen. Damit würde auch die Restriktion des Binnenmarktes gemindert, die ihrerseits die Investitionsneigung senkt.

Ein z.Z. umstrittenes steuerliches Mittel der Stimulierung von Investitionen ist die Senkung von Einkommensteuern für Personen- und Kapitalgesellschaften durch niedrigere Steuersätze.

Hierzu äußerte sich die **IG Metall** soeben wie folgt:

Es gebe "... weder empirisch noch theoretisch einen nennenswerten Zusammenhang zwischen einer steuerlichen Nettoentlastung der (Kapital-) Körperschaften und einer Zunahme der Investitionstätigkeit ...".

(IG Metall, "Zukunftsprogramm 2000", S. 19)

Für Personengesellschaften steht neben weiterer Senkung der Spitzensteuersätze noch zusätzlich eine Differenzierung der Steuersätze zwischen "einbehaltenen" (thesaurierten) und "ausgeschütteten" Gewinnen zur öffentlichen Debatte.

Analoge Vorstellungen wurden auch bereits für Kapitalgesellschaften zur Differenzierung des Regel-Steuersatzes vorgetragen.

Dazu folgendes: Die Senkung von tatsächlich zu zahlenden Gewinnsteuern erhöht zwar die Nettorenditen direkt, aber die künftig realistischen Gewinnerwartungen aus Investitionen hängen außerdem von den echten Marktchancen und deren Unsicherheiten ab. Investiert wird immer für relativ übersehbare Zeiträume und günstige bzw. bessere Absatzbedingungen.

Die Chance, daß die zusätzlichen Nettogewinne unbedingt in Investitionen des Realkapitals fließen, sind also marktoffen bis unbestimmbar. Hierin eingeschlossen ist obendrein die Entscheidung für Rationalisierungs- oder/und Erweiterungsinvestitionen. Mit Sicherheit aber ist ein "Parken" der zusätzlichen Nettogewinne in der Finanzsphäre bevorzugt, solange dort höhere Renditen locken und ein investiver Einsatz im Realkapital nicht aus dringenden Gründen geboten erscheint.

Der diskutierte Weg, über steuerbegünstigte "einbehaltene" Gewinne den Unternehmen einen zusätzlichen Anreiz für das Re-Investieren zu bieten, ist zwiespältig: der erzielte Mehrgewinn nach Steuern ist allein oft nicht entscheidend für die Erwartung künftiger Gewinne aus dem Re-Investieren.

Erhöht wird durch einen solchen Steuervorteil zunächst nur der Nettogewinn der Unternehmen. Dies könnte zwar bei Unternehmen mit zu geringem Eigenkapitalanteil vorteilhaft zur Erhöhung der finanziellen Investitionsfähigkeit beitragen, jedoch trifft dies z.B. bei Kapitalgesellschaften nicht den typischen Schwachpunkt. Die freiverfügbaren Mittel der deutschen Produktionsunternehmen haben längst die DM-Billionengrenze erreicht (Ende 1997 = 969,1 Mrd. DM).

Natürlich würde eine zusätzliche Steuerbegünstigung der Gewinnrückstellungen dazu führen, die "stillen Bilanz-Reserven" bei Kapitalgesellschaften noch anzuheben und damit den Zugriff des Staates auf die Steuereinnahmen aus Gewinnen weiter zu mindern.

Vor allem bei eigenkapitalschwachen Personengesellschaften würde die Bildung von flüssigen Mitteln gefördert und die Kreditfinanzierung von Investitionen abgeschwächt, was künftig dann zu Zinskostenvorteilen führen muß, sobald zusätzliche Kredite für die Investitionen benötigt würden.

Im weiteren zur Palette üblicher staatlicher Investitionsförderungen: *Anreize* durch erhöhte Abschreibungssätze für Investitionen führen zu höheren Amortisationen, die den steuerpflichtigen Bruttogewinn mindern. Dies trägt einerseits dazu bei, die Refinanzierung der Investitionen zu beschleunigen, ist aber andererseits mit negativen Wirkungen auf die ausgewiesene Brutto-Kapitalrendite behaftet.

Anreize durch staatliche Investitionszuschläge (in %-Anteilen vom Anlagewert) führen oft zu Mitnahmeeffekten und Fehlallokationen der Mittel und werden daher zunehmend kritisiert oder negiert. Sie wirken als echte obligatorische Subvention des investiven Eigenkapitaleinsatzes.

Anreize durch staatliche variable Investitionszulagen nach volkswirtschaftlichen Präferenzen der Branchen oder nach Einzelobjekten haben sich relativ gut bewährt, um einen Investitionsschub in ausgewählten Unternehmen gezielt zu fördern.

Hierzu zählt auch die ausgewählte Innovationsförderung im Entwicklungsbereich von privaten Unternehmen.

Diese Form der Stimulierung führt aber ebenfalls zur "kostenlosen" Umverteilung zugunsten des privaten Sachkapitals, solange sie nicht in eine stille staatliche Beteiligung umgewandelt wird.

Damit kommen wir zur Frage der differenzierten Stimulierung von Investitionen nach ihrer funktionalen Verwendung im privaten Unternehmen selbst: Zielalternative "Einsparung durch Rationalisierung" oder "Erweiterung um neue Arbeitsplätze".

Hier kann der Staat keinen direkten Einfluß auf die privaten Investitionsentscheidungen nehmen, so daß ihm nur die Möglichkeit bleibt, die Schaffung zusätzlicher Voll-Arbeitsplätze durch eine Lohnsubvention (befristet und degressiv) zu stimulieren. Dies läuft auf eine indirekte Gewinnsubvention durch den Staat hinaus.

7. Investitionseffekte der Staatsverschuldung

Bisher hat man die Neuverschuldung des Staates praktisch dadurch legitimiert, daß sie voll zur Verwendung für öffentliche Investitionen gelangen müsse.

Dabei ging man von der Erwartung aus, daß eine nachfolgende hochgradige Refinanzierung durch erhöhte Steuereinnahmen aus dem wirtschaftlichen Auftragsimpuls (Investitionsrealisierung) an private Unternehmen möglich sei. Ebenso gab es Erwartungen an Steuereffekte aus der gemeinschaftlichen Nutzung öffentlicher Investitionen durch die privaten Unternehmen.

Diese Verwendung für öffentliche Investitionen wird aber zunehmend dadurch symbolisch oder fiktiv, daß in der Praxis eine Absorption der Neuverschuldung allein schon durch die Zinslast des Staates eintritt: die "Zinsfalle".

Damit wird ein Investitionseffekt aus der Staatsverschuldung formal konterkariert.

Mit einer Reduzierung von jährlicher Neuverschuldung allein über die verringerten Staatsausgaben wird - zumal auch öffentliche Investitionen hierbei gekürzt werden müssen - letztlich ein negativer Effekt auf die Steuereinnahmen wirksam.

Tritt dieser Effekt ein, müßten vorsorglich noch jene Ausgaben mitverkürzt werden, die aus diesen dann fehlenden Steuereinnahmen gedeckt werden sollten. Das *DIW* hat diesen Punkt wie folgt formuliert:

"Will der Finanzminister ... die Nettokreditaufnahme um 10 Mrd. DM senken, so muß er ein Sparpaket mit einem Volumen von 20 bis 30 Mrd. DM auflegen." (DIW-Wochenbericht Nr. 21/94, S. 346/347)

Dies zielt u.a. auf den Multiplikator-Effekt von öffentlichen Investitionen, der bei Kürzungen immer negativ wirkt.

Am Ende stehen sich Stimulierungen der privaten Investitionen und

reduzierte öffentliche Investitionen per Saldo gegenüber.
Deren saldierter Effekt auf künftige Steuereinnahmen aus Gewinnen der privaten Unternehmen ist damit wirksam.

Hierzu die Warnung des *Chefökonom der Weltbank* Prof. J. Stiglitz:
"Verkleinert man das Budgetdefizit aber auf Kosten der Infrastrukturinvestitionen (oder anderer Formen der Investition, etwa der Bildungsausgaben), so kann sich das kontraproduktiv auswirken. Erstens, kann die gesamtwirtschaftliche Investition (öffentlich und privat) sinken; zweitens können die öffentlichen Investitionen einen mindestens ebenso großen hohen Ertrag abwerfen, wie die hieraus finanzierten privaten." (J. Stiglitz, "Volkswirtschaftslehre", 2. Auflage, Oldenbourg 1999, S. 1014)

Schließlich noch zur Wirkung von Staatsverschuldung auf ausländische Direktinvestitionen: Für den Fall, daß die Neuverschuldung zur echten Verknappung von privatem Geldkapital für private Investitionen führen würde, ist kompensatorisch mit dem Einströmen von ausländischen Direktinvestitionen zu rechnen.
Umgekehrt würde dann die Freisetzung von privatem Geldkapital durch reduzierte Neuverschuldung den inländischen Kapitalmarkt entlasten und private Direktinvestitionen im Ausland befördern können.

8. Investitionen und Arbeitsplätze

Die generelle Aussage, daß Investitionen immer zusätzliche Arbeitsplätze schaffen, ist eine unzulässige Vergrößerung der Sachzusammenhänge und damit unwahr. Dies wird aus der bisherigen Darlegung schon deutlich.
Nun soll dieser angeblich direkte kausale Zusammenhang näher erörtert werden.

Die bloße Umkehrung der Aussage, daß neue Beschäftigung immer von Investitionen abhängig sei, würde schon zeigen, daß der Zusammenhang nicht *eindeutig* ist: vorhandene Kapazitätspotentiale durch Einstellungen in den Unternehmen besser auszulasten, steht z.B. außerhalb der oben behaupteten Kausalität.

Da bereits erkennbar wurde, daß nur die Erweiterung bestehender Kapazitäten zu neuen Arbeitsplätzen in den Unternehmen führt, ergibt sich die Frage nach den Chancen zur Realisierung solcher Nettoinvestitionen. Dies ist ein Problem des marktlichen Erfolgs für neue Kapazitäten in den einzelnen Unternehmen und ihrer Finanzierungsentscheidung.

Zunächst muß einschränkend bemerkt werden: positive Arbeitplatzeffekte im Inland sind von Investitionen im Ausland nur dann zu erwarten, wenn länderübergreifende Kooperationen der Unternehmen hierzu beitragen. Für Direktinvestitionen von Sachkapital ins Ausland kann folglich kein eindeutiger Arbeitplatzeffekt im Inland vorausgesetzt werden.

Die Einrichtung von mehr Arbeitsplätzen in der Industrie erfordert echte Erweiterungsinvestitionen zumindest in branchenbedingter Durchschnittshöhe. Zumeist wird der Sachkapitaleinsatz pro Arbeitsplatz über dem bisherigen Durchschnitt liegen, weil ein mittelfristiger Vorsprung in der Produktivität im Unternehmen wettbewerbsmäßig benötigt wird. Die technologische Innovation führt tendenziell zu höherem fungierendem Kapitaleinsatz je Arbeitsplatz.

Für die Finanzierungsquellen ist diese Anforderung zunächst sekundär, da hierfür thesaurierte Gewinne, Kredite, Eigenkapitalerhöhungen oder Beteiligungen und letztlich sogar Amortisationen in den Unternehmen verfügbar gemacht werden können. Durch Fusionen kann eine sprunghafte Erhöhung der Fähigkeiten zur Eigenfinanzierung erzeugt werden.

Entscheidend ist, inwieweit sich per Saldo neue Arbeitsplätze ergeben, wenn man die Arbeitsplatzverluste durch Rationalisierung und damit aus nachfolgender Produktivitätserhöhung gegenrechnet. Dies gilt für jedes private Unternehmen, aber ebenso im Maßstab der Volkswirtschaft.

Daher ist es beispielhaft nicht unwichtig zu wissen, daß im deutschen Produktionsbereich mit der Summe von "nur" 121 Mrd. DM Nettoinvestitionen für 1997 lediglich 47,4 Tsd. neue Arbeitsplätze hätten geschaffen werden können, wenn man eine durchschnittliche Kapitalausstattung von 255 TM je Arbeitsplatz im Verarbeitenden Gewerbe zugrunde legen würde.

Für staatliche Investitionen ist analog ein Arbeitsplatzzuwachs zu erwarten, falls die auftragnehmenden privaten Unternehmen ihre eigenen Kapazitäten ausweiten. Wird aber aus existierenden Kapazitäten der Unternehmen das staatliche Auftragsvolumen realisiert, ist der Effekt auf eigene Investitionen neutral.

Für eine Reduzierungen der staatlichen Investitionen (durch die auch fallweise gekürzten Staatsausgaben) gilt: sie wirken sich immer dann negativ auf die Arbeitsplätze aus, sofern die privaten Unternehmen keinen kompensatorischen Ausgleich für die wegfallenden Aufträge auf dem Markt finden, mithin "Kapazitätsüberhänge" zu Entlassungen führen. Dadurch müssen sich auch die Haushaltseinnahmen aus Steuern und Abgaben verringern.

9. Entwicklungstendenzen bei Investitionen

Die Motive der westdeutschen privaten Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe für ihre laufenden Investitionsziele galten 1998 nur knapp zur Hälfte den Kapazitätserweiterungen. (IWK, "Zahlen 1999", Tab. 76) Diese Struktur weicht nicht von derjenigen für 1990 ab. Dazwischen lagen starke Abweichungen nach unten, besonders für die Krisenjahre 1993/1994.

Die Kapazitätsauslastung der westdeutschen Verarbeitenden Industrie liegt seit 1990 unter dem damaligen Stand von 89,8 % und hat inzwischen wieder einen Hochstand von 86,7 % erreicht. (IWK, a.a.O., Tab. 75)

Jedoch die gesamten Anlageninvestitionen in der BRD liegen 1996 und 1997 nur auf dem Niveau von 1991 (auf Preisbasis 1991), und zwar bei 656 Mrd. DM. (Davon nahmen aber 1996/1997 die Bauten durchschnittlich 40 Mrd. DM mehr in Anspruch).

Im Produzierenden Gewerbe insgesamt lagen die Anlageninvestitionen 1997 auf fast gleicher Höhe wie 1991 (nur etwa 0,5 Mrd. DM darunter). Dazwischen lagen sie

aber von 1992 bis 1995 deutlich über diesem Niveau.
 Zwischen 1991 und 1997 sank der relative Anteil der Bruttoinvestitionen am BIP (auf Preisbasis 1991) von 23,0 % auf 21,1 % ab.
 (SVR, Jahrgutachten 1998/99, S. 363, S. 359)
 Trotz gleicher Bruttoinvestitionsvolumina 1997 zu 1991 sank aber die Zahl der Erwerbstätigen in der BRD um 2,65 Mio. ab. (SVR, a.a.O., S. 339)

Die Nettoinvestitionen waren im Vergleich 1991/1997 im Unternehmenssektor sogar leicht von 252,7 auf 256,2 Mrd DM angestiegen (zu laufenden Preisen). Dazwischen lagen sie aber schwankend niedriger. (SVR, a.a.O., S. 351)
 Allein bei den deutschen Produktionsunternehmen erreichten die Nettoinvestitionen z.B. für 1992 und für 1997 einen Stand von ca. 121 Mrd. DM, lagen aber dazwischen stets erheblich niedriger.
 (WSI-Mitteilungen, Nr. 10/98, S. 679)

Diese Daten zeigen, daß die Nettoinvestitionen aus Gewinnen, aber auch die Bruttoinvestitionen insgesamt, keinen **direkten proportionalen** Effekt auf die Zunahme von Beschäftigung auslösen.

Die gegenläufigen Minderungen der Beschäftigung aus der laufenden Rationalisierung und ihrer Produktivitätssteigerung waren per Saldo stets durchschlagend.

Ein "neutraler" Effekt auf die Beschäftigung würde erst erreichbar, wenn die Steigerungen von Nettoinvestitionen und Produktivität ein Gleichgewicht bezüglich ihrer ambivalenten Wirkungen am Arbeitsmarkt erreichen.

Dies setzt makroökonomisch ein höheres Wachstum des Bruttoinlandprodukts gegenüber der volkswirtschaftlichen Produktivität, aber auch gegenüber den Realzinsen voraus.

10. Zur Folge fallender Gewinnraten

In der Literatur wird auf tendenziell fallende Profitraten, Gewinnraten und Renditen verwiesen, die mit langfristig sich erhöhender Kapitalintensität der Unternehmen zusammenhängen. Diese Tendenz führe zu verringerter Investitionsneigung ins Realkapital. /1/

Die kapitalistische Marktwirtschaft werde gerade durch diese Renditen gesteuert, indem sie fortgesetzt nach höheren bzw. überdurchschnittlichen Profitraten strebt.

Fallenden "Grenz"-Profitraten" für Neuinvestitionen bremsen aber die Investitionsneigung ab.

Hier gehe ich davon aus, daß diese Tendenz nachweisbar besteht und daß sich daraus das Bestreben von Unternehmen ableitet, ihre Nettoinvestitionen vorsichtig und maßvoll zu erhöhen. Für neue Investitionen ist (im Sinne von Investitionsneigung) wichtig, daß die damit erreichbare Gewinnrate nicht unter die schon erreichte Durchschnittsrate absinkt.

Wenig Aufmerksamkeit in der Wirtschaftspolitik findet der Umstand, daß getroffene Investitionsentscheidungen zumeist erst im Folgezeitraum die Gewinnraten erhöhen können, so daß längere Investitionszurückhaltung die zwischenzeitlich realisierten Profitraten drücken muß. Letztlich bestimmen vergangene Investitionsentscheidungen die Profitraten von heute. In diesem Sinne mußten sich die niedrigen Nettoinvestitionen

deutscher Produktionsunternehmen zwischen 1992 und 1996 auf den Anstieg der Profitarten mehrjährig negativ auswirken.

Freiverfügbares Geldkapital der Unternehmen wird kompensatorisch in die Finanzsphäre überführt und u.a. in Staatsanleihen gegen Zinsen festgelegt. Dies eine der Ursachen für die zunehmende Verlagerung von Geldkapital in die reinen Finanzanlagen.

Um dennoch die Investitionen zu forcieren, müßten die Gewinnerwartungen sicher höher sein als die vorbestehenden Renditen aus dem Realkapital. Solange dies nicht erreichbar ist, bleiben Investitionsraten und ebenso Investitionsneigung der Unternehmen gedämpft bis schwach. Sie liegen damit unter ihren Investitionsfähigkeiten bezüglich der Finanzierbarkeit.

Hierzu eine sozialwissenschaftliche Autorität, **Prof. Hengsbach**:

"Der Unternehmer wird investieren, wenn die langfristigen Kapitalmarktzinsen niedriger sind als seine Gewinnerwartungen, die er durch Produktion und Schaffung von Arbeitsplätzen erreicht.

Das ist seit mehr als zwanzig Jahren nicht mehr der Fall."

(Prof. F. Hengsbach "Marktwirtschaft pur" in "Vorwärts" Nr. 8/98, S. 17)

Dies besagt: Die Renditen auf dem Finanzanlagemarkt sind höher als die Renditen auf Realkapital in den Unternehmen, insbesondere höher als die Renditeerwartungen für arbeitsplatzschaffende Neuinvestitionen.

Aus diesem Niveauunterschied der Renditen zwischen Real- und Finanzkapital ergeben sich so "kuriose" Fakten, wie z.B. die beim **Siemens**-Konzern existierende Dominanz der Renditen aus der Anlage in Wertpapieren gegenüber den eigenen industriellen Gewinnen.

So muß es zu weitreichenden Anläufen kommen, die Renditespannen zwischen den Real- und Finanzkapitalsphären deutlich zu verringern oder sogar abzubauen.

Eine der Methoden hierzu bildet zweifellos die Tendenz zum "Shareholder value", die durch radikale industrielle Profitsteigerung die Differenz zu den Renditen in der Finanzsphäre abbauen will - hauptsächlich zulasten der Personalkosten, aber generell der Arbeitskosten. Die Senkung der Lohnquote (am Volkseinkommen) spiegelt u.a den Erfolg dieser Tendenz.

Eine andere Möglichkeit wird oft in der Einführung der Börsenumsatz- oder Transaktionssteuer ("Tobin-Steuer") gesucht, die Netto-Renditen aus den Finanzanlagen herabzudrücken.

Eine höhere Besteuerung der Aktiengewinne soll ebenfalls in dieser Richtung nützlich sein.

Diese und andere Mittel zur Abbremsung der sinkenden Gewinnraten im Realkapital können aber nicht deren **endogene** Ursache beseitigen: die Erhöhung der Kapitalintensität im Produktivitätswettlauf.

Es entsteht somit die Frage nach der unteren Grenze der noch für die Unternehmen akzeptablen Renditen im Realkapital und damit auch die Frage nach der "Systemstabilität" und deren dynamischer Erhaltung.

Der Druck auf den Abbau des Sozialstaates ist Teil der vorstehend umschriebenen Problemlage zumindest in Deutschland.

11. Schlußbemerkungen

Die forcierte Produktivitätssteigerung infolge des globalen und überregionalen Wettbewerbs führt zu einer Tendenz des Anstiegs arbeitsplatzvernichtender Investitionen, die den Zuwachs von arbeitsplatzschaffenden Nettoinvestitionen mindert, was per Saldo **"gesetzmäßig"** zum sich verringernden Beschäftigungsvolumen insgesamt im Profitsektor führen muß.

Die gesellschaftliche Gegenwirkung wird oft in einer Umverteilung von profitabler Arbeit mittels genereller Arbeitszeitverkürzung je Beschäftigtem erblickt. Ist jedoch die relative Arbeitszeitverkürzung größer als der vorangegangene Produktivitätsanstieg, wird der verringerte Verteilungsspielraum zur Senkung der nominellen Bruttolöhne je Arbeitsstunde führen.

Die sinkende Nachfrage seitens der Masseneinkommen zwingt wiederum zu neuen Impulsen der Produktivitätspeitsche für das Realkapital, das dann auf globalen Märkten den Profitausgleich anstreben und dort den Konkurrenzdruck erhöhen muß.

Dies alles wirft ein bezeichnendes Licht auf den eingangs zitierten Kernsatz: "Ohne Investitionen gibt es keine neuen Arbeitsplätze." Die gibt es letztlich im wettbewerblichen „Produktivitätsrausch“ gerade mit Investitionen **noch weniger**, solange die nachfrageseitige Marktrestriktion wirksam bleibt.

Die Frage nach der Stimulierung von Investitionen erhält jedoch im Kontext mit folgender Aussage des *Chefökonomin der Weltbank* ihre relevante Antwort:

"Gibt es Maschinen und Arbeitskräfte, die unterbeschäftigt sind und jederzeit produktiv eingesetzt werden können, wenn nur die entsprechende Nachfrage nach den von ihnen produzierten Gütern vorhanden wäre, dann sind allein Nachfrageänderungen ausschlaggebend für die Höhe des gesamtwirtschaftlichen Outputs." (Prof. J. Stiglitz, a.a.O., S. 791)
Worte, die ins "Stammbuch" aller Angebotsdogmatiker gehören.

-Ende-

Nachweise:

/1/ z.B.: - Th. Weiß, "Turbokapitalismus", in: "WSI-Mitteilungen", Nr. 12/98, S. 837 ff.

- R. Roth, "Das Kartenhaus", DVS 1998

- R. Hickel, "Ein neuer Typ der Akkumulation", VSA 1987